

SEMANAeconómica

SEMANAeconomica.com

Lima, 15 de marzo del 2026 | Año XL | No SE 2002 | Precio S/30

40 años

► TRIBUTACIÓN MINERA

Los puntos ciegos de la fiscalización al oro ilegal (p. 14)

► TIENDAS POR DEPARTAMENTO

Las millonarias inversiones que alistan los grandes del *retail* (p. 18)

► INDECOPI

El riesgoso activismo comunicacional que avanza en la agencia (p. 26)

EXCLUSIVO

La hora cero de Cumbra

El otrora negocio estrella de Graña y Montero tiene fecha de caducidad. Los dueños de Aenza ya habrían decidido deshacerse de su problemático brazo de ingeniería y construcción. La venta y la liquidación son las únicas opciones sobre la mesa. (p. 12)



SEMANAeconómica

ESPECIAL

INNOVACIÓN

- **Las apuestas disruptivas** que están transformando la gestión empresarial peruana
- **Los primeros resultados** de la inserción de los agentes de IA a nivel local
- **El nuevo *mindset* innovador** que hoy demanda el mercado a sus líderes
- **Las soluciones clave** para la seguridad y continuidad de los negocios

Contacto comercial: publicidad@se.pe

Cierre de publicidad:
18 de marzo

Fecha de publicación:
22 de marzo

SE Índice

15 de marzo del 2026 | Año XL | No SE 2002

LA VOZ DE SE El Minsa y EsSalud, instituciones clave para asegurar la vida de los peruanos, se han convertido en una pieza más del nauseabundo juego de intereses políticos. 8

VOCES Y OPINIONES Humberto Nadal, CEO de Cementos Pacasmayo 10

VOCES Y OPINIONES Fernando Eguiluz, CEO de BBVA Perú 11

SE DESTACA Luego de concretarse su escisión de Aenza, el futuro de Cumbra Holdings estaría próximo a definirse. 12

SE DESTACA Los vacíos en la supervisión de la cadena de producción impiden al Estado captar plenamente los beneficios del *boom* aurífero. 14

Sectores y Empresas

TIENDAS POR DEPARTAMENTO La millonaria apuesta de los grandes 18

MEDIOS DE COMUNICACIÓN Salidas para la venta 19

INDUSTRIA Pamolsa: "Ingresamos a EE.UU. aprovechando los aranceles" 19

PESCA Incentivos al agua 20

INMOBILIARIO T&C: "No debemos conformarnos con que el gobierno no haga nada" 20

CONSUMO MASIVO La 'commoditización' del consumo 21

COMERCIO 'Electro' hace su agosto 21

Economía y Finanzas

INVERSIONES Un remezón sin impacto local 22

POLÍTICA MONETARIA Sin espacio para rebajas 23

COMMODITIES Petróleo disparado 23

SBS En busca de agilidad 24

PAPELES & VALORES Engie 24

Management

INDECOPI Una narrativa de alto riesgo 26

MARKETING DIGITAL IAB: "Estamos lejos de hacer *marketing* político digital real" 27

C-LEVEL Una verdad incómoda sobre el liderazgo 27

Legal y Política

CONGRESO Investidura con final de fotografía 28

LABORAL Registros bajo la lupa 30

TRIBUTARIO Momento de decisiones en la política tributaria 30

Movidas



SUSANA IKEDA es la nueva presidenta del directorio de San Fernando, cargo que ejercerá a partir del 31 de marzo. Ikeda, quien ya integraba el directorio de la empresa, forma parte de la tercera generación de la familia fundadora.



El cofundador de Grupo Gloria, **JORGE RODRÍGUEZ**, fue nombrado como representante de la gerencia general de la azucarera del holding, Cartavio S.A.A. Reemplaza en ese puesto a John Carty.



MELANIE COOPER es la nueva *general manager* para el Cono Sur, Centroamérica, el Caribe y región Andina de Opella. La ejecutiva tiene más de 20 años de experiencia en empresas del sector consumo y salud, como L'Oréal, Teva y GSK.



JORGE CAMERO asumió como director general de ManpowerGroup para Chile y Perú. Su trayectoria incluye más de 10 años de experiencia en la industria de soluciones de capital humano en Latinoamérica.



GIULIO GIUFFRA fue designado como *country head* para Perú de Mattel. El ejecutivo cuenta con más de 10 años de experiencia como director comercial en empresas de consumo masivo.



JUAN CARLOS ORTIZ DE ZEVALLOS fue elegido presidente del Instituto de Ingenieros de Minas del Perú (IIMP) para el periodo abril 2026 - abril 2028.



CARLOS NÚÑEZ se incorporó como socio del área de Proyectos, Infraestructura, Construcción y Arbitraje en materia de proyectos de Hernández & Cía.

SEMANAeconómica, el mejor análisis económico y de negocios para los líderes de las empresas en el Perú

Síguenos en:



SEMANAeconómica



Número SE 2002

Lima, 15 de marzo del 2026

DIRECTOR Y GERENTE DE CONTENIDOS / Diego Chirinos Cané

EDITORES / Juan Rosales Arenas y Jaime Cordero

EDITOR WEB / Iván Álvarez

ANALISTA SENIOR / Marco Alva Pino, Alessandra Saavedra U., Junior Miani, Jonathan Terranova V., Edward Abarca, Geraldine Hernández

ANALISTAS / Claudia Gutiérrez Coveñas, Tamara Ojeda Tarrillo, Susana Condado Trelles

COMMUNITY MANAGER / Diana Yong

EDITORA GRÁFICA / Martha Rodríguez Salazar

DISEÑO E INFOGRAFÍA / André Bedregal, Rubén Morales

FOTOGRAFÍA / Julio Cabana

COORDINADOR AUDIOVISUAL / Italo Bernal Sanchez

REALIZADOR AUDIOVISUAL / Héctor Castillo

GERENTE GENERAL / Ernesto Ferrini

GERENTE COMERCIAL CORPORATIVO / María Claudia Díaz Dulanto

JEFE DE CONTENT LAB / Eduardo Prado Estrella

JEFE DE MARKETING DIGITAL / Luis José Malásquez Lévano

EDITORA DE NUEVOS PRODUCTOS / Jenny Varillas Paz

EDITOR DE ARTE / Rafael Torres M.Q.

ANALISTA DEL CONTENT LAB / Silvana Granda Vega

JEFE DE CALL CENTER / Martín Bringas

JEFE DE ADMINISTRACIÓN, TESORERÍA Y CONTABILIDAD / Rosmery de la Torre

PUBLICIDAD / Graciela Escobal, Ana Reyes, Malú Pérez

WEB TRAFFICKER / Mario Popuche

TELEMARKETING / Silvana Pulisci, Beatriz Díaz, Marcos Gonzalez

ADMINISTRACIÓN / Isela Vidalón, Peggy Yamashita, Victoria Albán

DISEÑO / Circle (Londres)

FOTOS INTERIORES / Getty Images, iStock, Andina, Presidencia



OFICINA DE REDACCIÓN / Av. Canaval y Moreyra 340 Piso 13, Lima 27, Perú

TELÉFONO / 213-0600

FAX / 444-5240

IMPRESIÓN / Industria Gráfica Cimagraf S.A.C.

Pasaje Santa Rosa 140, Ate, Lima, Perú

DEPÓSITO LEGAL / 150105-95-0204

RUC / 20260510887

©Perú Económico S.A. Derechos reservados



El texto del Código de Ética de esta casa editora está disponible en:
<https://semanaeconomica.com/etica>

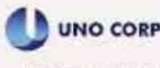
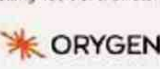
Santander consolida su liderazgo impulsando las principales transacciones del mercado peruano en 2025

Agradecemos a nuestros clientes por su confianza y por permitirnos seguir contribuyendo al logro de sus objetivos

Debt Capital Markets and Syndicated Loans

 TRAMARSA Senior Secured Term Loan & DSRF Sole Lead Arranger & Bookrunner, Global Hedge Coordinator	 BCP USD 750 Mn 6.450% 10.25NCS Tier 2 Subordinated Notes due 2035 Active Joint Bookrunner	 kallpa USD 700 Mn 5.500% Senior Unsecured Notes due 2035 Joint Bookrunner & Joint Dealer Manager	 UNO CORP USD 300 Mn USD 200 Mn (PEN eq.) Senior Secured Term Loan Joint Bookrunner & Joint Dealer Manager
 win PEN 620 Mn Senior Secured Term Loan Joint Lead Arranger & Bookrunner	 LINCUNA USD 120 Mn Senior Secured Term Loan Sole Lead Arranger & Bookrunner	 Banco de Crédito del Perú USD 3,000 Mn 5.500% Notes due 2036 6.200% Notes due 2055 Joint Bookrunner, Dealer Manager & Peruvian Market Maker	 Banco de Crédito del Perú PEN 20,117 Mn 5.500% Notes due 2036 6.200% Notes due 2055 Joint Bookrunner, Dealer Manager & Peruvian Market Maker
 Interbank USD 350 Mn Subordinated Notes Sole Lead Arranger & Bookrunner	 urbanova USD 350 Mn Senior Secured Term Loan Co-Lead Arranger & Bookrunner	 COFIDE USD 400 Mn 5.50% Sustainable Senior Notes due 2030 Joint Bookrunner & Sustainability Coordinator	 aluna MXN 6,898 Mn Senior Secured Term Loan Structuring Agent, Joint Lead Arranger and Bookrunner

Mergers & Acquisitions

 Santander Exclusive Financial Advisor to  UNO CORP In the acquisition of a majority stake in  PRIMAX	 Santander Financial Advisor to  actis In selling 100% of their stake in  ORYGEN
--	---

Markets

 aluna USD 141 Mn 2029 - 2032 Bond Hedge FX Call Spread Derivatives Provider	 enholt USD 175 Mn Interest Rates Swap Hedge Provider
---	---



JUEGAN CON LA SALUD

El Ministerio de Salud y EsSalud, dos instituciones clave para asegurar la vida de los peruanos, se han convertido en una pieza más del nauseabundo juego de intereses de nuestra irresponsable clase política.

Los peruanos hemos sido testigos, durante la última semana, de una deplorable manipulación política de un pilar en grave crisis: el de la salud. Mientras el Ministerio de Salud era incapaz de garantizar el abastecimiento de insulina para el tratamiento de los pacientes con diabetes y los niveles de servicio de EsSalud agudizaban su deterioro, nuestros políticos se mostraban más preocupados por sus cuotas de influencia en el sector Salud.

Bajo un escenario tan desolador como el del Ministerio de Salud y de EsSalud, la continuidad de los titulares de ambas instituciones era insostenible. Pero, en lugar de poner la dignidad del paciente como prioridad y nombrar a funcionarios competentes que transmitan confianza a la ciudadanía, el gobierno del presidente José Balcázar decidió darle más importancia a la negociación política e ignorar los asuntos pendientes que el nuevo ministro de Salud tiene con la justicia y, en particular, con la fiscalía.

A pocos días de que el Gabinete Ministerial acuda al Congreso de la República para solicitar el voto de investidura, el martes 10 comenzaron a circular rumores de que el entonces ministro de Salud, Luis Quiroz, había presentado su renuncia, en medio de la crisis de desabastecimiento de insulina. En paralelo, corrían trascendidos de un posible levantamiento de la prisión preventiva al líder de Perú Libre, Vladimir Cerrón, quien, como reveló esta revista (SE 2000), pretendió influenciar los nombramientos del primer Gabinete Ministerial del presidente Balcázar.

Hasta el miércoles 11 por la tarde, la presidenta del Consejo de Ministros, Denisse Mira-

lles, intentó venderle a la ciudadanía la idea de que el ministro seguía en el cargo, que su renuncia seguía en evaluación. Sin embargo, esa misma noche, y en lo que puede considerarse una falta de transparencia, el presidente Balcázar le tomó juramento a Juan Carlos Velasco como nuevo titular de la cartera de Salud, sin presencia de periodistas en la ceremonia de juramentación.

Quizá el secretismo en el nombramiento del ministro Velasco responda a sus problemáticos antecedentes: es investigado en la fiscalía anticorrupción por los presuntos delitos de negociación incompatible y aprovechamiento indebido del cargo. La gestión pública debería guiarse por principios de integridad, por lo que debería ser inadmisibles encargarle una responsabilidad tan alta a un funcionario que tiene grandes cuentas pendientes con la justicia.

La situación es igual de preocupante en EsSalud, hoy ahogada por las deudas. Su nuevo titular, Luis Rosales Pereda, está vinculado nada más y nada

menos que a Alianza Para el Progreso (APP), el partido de César Acuña que viene exigiendo su cuota de poder en el sector Salud desde el gobierno de la ex presidenta Dina Boluarte. En 2014, Pereda postuló como candidato de APP a una alcaldía distrital en Cajamarca.

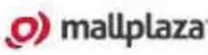
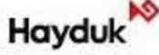
Una vez más, las instituciones encargadas de proveer al ciudadano servicios de salud de calidad, de brindarle una atención digna y de resguardar su derecho a la salud y a la vida, vienen siendo tratadas como botines políticos y siendo objeto de conspiraciones palaciegas. Todo ello en desmedro del bien común y del legítimo interés de todos los peruanos. ■



Mientras la insulina escasea y los servicios de EsSalud se deterioran, nuestros políticos solo atinan a pensar en sus cuotas de poder

Líderes en financiamientos a clientes corporativos y empresariales

En el BCP nos enorgullece ser el aliado estratégico para transformar los planes de nuestros clientes en realidad e impulsar juntos el desarrollo del país.

 US\$ 500,000,000 Sindicados de Mediano Plazo US\$ 88,000,000 Participación BCP Co-Estructurador y Prestamista	 US\$ 325,000,000 Sindicado de Mediano Plazo US\$ 75,000,000 Participación BCP Co-Estructurador y Prestamista	 US\$ 738,000,000 Sindicado de Mediano Plazo y de Fianzas US\$ 75,000,000 Participación BCP Prestamista	 US\$ 300,000,000 Línea de Crédito Revolvente Estructurador y Prestamista	 S/ 300,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista
 US\$ 71,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista	 S/ 245,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista	 S/ 225,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista	Empresa del Sector Agroindustrial US\$ 60,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista	Empresa del Sector Agroindustrial US\$ 220,000,000 Club Deal de Mediano Plazo y Línea de Crédito Revolvente US\$ 40,000,000 Participación BCP Co-Estructurador y Prestamista
 US\$ 110,000,000 Club Deal de Mediano Plazo US\$ 36,666,667 Participación BCP Co-Estructurador y Prestamista	 US\$ 260,000,000 Sindicado de Mediano Plazo US\$ 45,000,000 Participación BCP Prestamista	 US\$ 300,000,000 Sindicado de Mediano Plazo US\$ 37,500,000 Participación BCP Prestamista	 US\$ 35,000,000 Mediano Plazo Estructurador y Prestamista	 US\$ 630,000,000 Bonos Corporativos 144A/RegS Joint Bookrunner
 S/ 582,483,000 Certificados de Depósito S/ 118,000,000 Bonos Subordinados Privados Estructurador	 S/ 290,249,000 Certificados de Depósito S/ 227,551,000 Bonos Subordinados Estructurador	 S/ 230,667,000 Papeles Comerciales Estructurador	 S/ 185,000,000 Bonos Titulizados Privados Estructurador	 US\$ 45,000,000 Bonos Subordinados Estructurador

Crece las empresas, crece sus colaboradores, crece la comunidad, crece el Perú.

Qué Pasó



1 NORMALIZACIÓN. El gobierno anunció que Transportadora de Gas del Perú (TGP) concluyó las obras de reparación del ducto de Camisea, con lo cual se dio inicio al proceso de normalización del suministro de gas natural y líquidos, tras casi dos semanas de interrupción. Según el cronograma anunciado por el presidente José María Balcázar, el flujo de gas debería volver a sus niveles habituales a partir del domingo 15 de marzo. En consecuencia, las medidas de contingencia adoptadas por el gobierno, como el teletrabajo para las entidades del sector público, fueron dejadas sin efecto.

2 RELEVOS. Juan Carlos Velasco fue designado nuevo ministro de Salud, en reemplazo de Luis Quiroz, quien presentó su renuncia en medio de cuestionamientos por la crisis de abastecimiento de insulina y problemas logísticos en la red sanitaria. Al día siguiente también se produjo un cambio en Es-Salud: Luis Rosales asumió la presidencia ejecutiva, en reemplazo de Segundo Acho.

3 DEFINICIONES. El Grupo Romero concretó la adquisición del 100% del accionista controlador de la generadora eléctrica Orygen. La transacción se ejecutó a través de su afiliada Epsilon Bidco S.A.C., vehículo gestionado por InfraCorp. En paralelo, Gloria Foods –división de alimentos del Grupo Gloria– informó la suspensión de su operación en la categoría láctea en Colombia y el cierre parcial de su planta en Cagua,

como parte de la revisión estratégica de su portafolio en ese país. La compañía señaló que concentrará su presencia en el mercado colombiano en la categoría de bebidas.

4 DEMANDA. La concesionaria Desarrollo Vial de los Andes (Deviandes), encargada de la operación y mantenimiento de un tramo de la Carretera Central, presentó una demanda contra el Perú ante una corte de Estados Unidos. El objetivo de la empresa es que se reconozca y ejecute un laudo arbitral a su favor obtenido en el Ciadi, que ordena al Estado peruano pagar US\$99,4 millones por incumplimientos contractuales vinculados al proyecto vial.

5 TASA. El Banco Central de Reserva (BCR) mantuvo su tasa de interés de referencia en 4.25%. Con ello, la tasa suma seis meses consecutivos sin variaciones. En febrero, la inflación mensual fue de 0.69%, mientras que la inflación sin alimentos y energía se ubicó en 0.36%. El aumento respondió principalmente al alza de tarifas de agua y a factores de oferta que presionaron los precios de algunos alimentos. Además, la inflación interanual pasó de 1.7% en enero a 2.2% en febrero, nivel en el que también se situó la inflación subyacente.





PRÓXIMAMENTE



Las **AI & Tech Sessions de SEMANAeconómica** vuelven para seguir marcando la agenda de una cada vez más vertiginosa transformación del sector empresarial peruano. Los principales agentes de cambio del mercado se darán cita en diferentes formatos que pondrán a las nuevas tecnologías, a la inteligencia artificial y a la disrupción en el centro de la estrategia. Únete y suma a tu empresa a la conversación.

Suma a tu empresa



Aliados estratégicos:

BBVA

Voces y Opiniones

COLUMNISTA INVITADO

¿Realmente queremos una democracia?

Que a tres semanas de la elección haya un 40% de peruanos que no ha decidido su voto habla muy mal de nuestra ya no tan joven democracia.

Humberto Nadal

CEO de Cementos Pacasmayo



SOBRE EL AUTOR

Humberto es economista de la Universidad del Pacífico, y MBA por la Universidad de Georgetown (EE.UU.). Es CEO de Cementos Pacasmayo desde 2011. A la par, ejerce como vicepresidente del Directorio de Ferreyr y director de la Global Cement and Concrete Association (GCCA), de la Federación Interamericana de Cemento (Ficem), de Inversiones Aspi, Fosfatos del Pacífico y Fossal. Además, es miembro del directorio del Patronato de la Universidad del Pacífico.

En tres semanas, el país afrontará unas nuevas Elecciones Generales. Han pasado casi cinco años desde que, como peruanos, nos tocó utilizar el derecho más sagrado que tenemos: elegir quién nos va a gobernar. Pero, así como es sagrado, este derecho también conlleva una importante responsabilidad. Todo derecho, como el del voto universal, tiene inherente una obligación. Hasta ahora, sin embargo, parece que los peruanos todavía no lo entendemos.

A tres semanas de las elecciones, casi el 40% de los electores no han decidido su voto. Y la pregunta que les hago desde estas líneas es: ¿no están dejando para último momento la importante tarea que involucra este proceso electoral? ¿No es esta la procrastinación más grave en la que podemos incurrir como ciudadanos? ¿O estamos eligiendo el facilísimo de esperar que algún candidato aparezca de la nada y con cuatro frases bonitas nos enamore, en lugar de hacer nuestro trabajo de investigar a los casi 40 candidatos para, como fruto de un buen análisis, tomar la mejor decisión?

¿Cuándo dejaremos de pensar que alguien va a venir a salvarnos para empezar a elegir a quien realmente creemos que puede hacerlo? Han sido muchas elecciones con este mismo patrón y las consecuencias saltan a la vista: numerosos presidentes en pocos años y, peor aun, poderes que no están sabiendo a dónde llevar al país. Nunca olvidemos que a todos ellos los elegimos nosotros. Y frente a ello todo lo que atinamos a decir, con ese facilismo que tanto parece representarnos, es: “este gobierno no me representa”.

Todo esto me hace dudar sobre cuántos peruanos queremos una democracia y, más importante aun, cuántos entendemos nuestro rol en ella. Yo soy un peruano que sí quiere una democracia, porque valoro la libertad. Una dictadura nunca será lo mejor para mí ni para mi país. Prefiero discrepar en un país donde haya libertad de expresión a apoyar a un

gobierno que somete a todos los que piensan de manera distinta.

Por eso, estas elecciones no solo tratarán de si vamos a la izquierda o a la derecha. Lo que definirán es si queremos seguir teniendo una democracia que cada cinco años nos dé la posibilidad de cambio o si, por el contrario, dejamos que voces totalitarias nos cuenten el cuento de que hay que tirar todo el modelo político y económico al tacho para aventurarnos en un camino que solo servirá a quien nos los quiere vender.

Basta ver en la región para encontrar ejemplos fallidos de estas ventas de sebo de culebra. Pero, ¿saben a quiénes nunca podrán convencer con cantos de sirena los que no creen en la democracia? A aquellos ciudadanos que hemos hecho nuestra tarea y que hace varias semanas ya decidimos nuestro voto de manera informada.

Una alta cifra de indecisos a estas alturas solo genera incertidumbre y habla muy mal de nuestra ya no tan joven democracia. Ojalá algún día, cuando sigamos viviendo en democracia, a tres semanas de la elección los indecisos no representen más del 10% del total de votantes. Ese día podremos decir que el 90% del Perú no solo quiere vivir en democracia. Podremos decir que ese porcentaje de peruanos entiende lo que le toca hacer en una de estas.

Debo decir que, a tres semanas de las elecciones, yo ya elegí por quién votar. Lo hice con fe y optimismo de que esta vez no elijamos a un salvador del Perú, sino a un ciudadano honesto, íntegro y responsable. Uno que venga a liderarnos con respecto y al cual le entreguemos nuestro esfuerzo para hacer de esta una gran patria. ■

¿Dejar la decisión del voto para el final no es acaso la procrastinación más grave en la que puede incurrir un ciudadano?

COLUMNISTA INVITADO

Claves para mantener el barco a flote

Las nuevas autoridades del país asumirán sus funciones en un mundo muy distinto y de mayor turbulencia. Y las decisiones económicas internas no se toman en aislamiento.

Fernando Eguiluz

CEO de BBVA en Perú

El voto del 12 de abril será una señal para el mercado de la dirección que elige tomar el Perú frente a un entorno retador



SOBRE EL AUTOR

Fernando es ingeniero industrial por el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (México), con un Máster en Negocios por el IPADE México y otro por la Universidad de Deusto (España). Tiene más de 26 años de trayectoria en diversas divisiones dentro de BBVA, como banca corporativa y de empresa e instituciones, riesgos, recuperaciones, negocio retail, desarrollo de negocios, seguros y talento y cultura en BBVA México. Desde 2019 es CEO de BBVA en Perú.

Un viejo marinero solía decir que, cuando el mar está en calma, cada tripulante puede remar a su propio ritmo. Pero, cuando llega la tormenta, la lógica cambia: la única forma de mantener el barco a flote es que todos remen en la misma dirección. Y algo parecido ocurre hoy en la economía global.

Durante décadas, el mundo operó bajo una relativa estabilidad geopolítica que permitió expandir el comercio, fortalecer las cadenas de suministro y consolidar el crecimiento en muchas regiones. Sin embargo, la intensificación de conflictos en los últimos años —particularmente, la reciente escalada de tensiones en Medio Oriente— nos ha recordado que la geopolítica sigue teniendo la capacidad de alterar rápidamente los equilibrios económicos.

Aunque esto ocurra a miles de kilómetros de distancia, el efecto puede sentirse con rapidez en economías abiertas como la peruana. Un alza sostenida en el precio internacional del petróleo, por ejemplo,

suele trasladarse al precio local de los combustibles, elevando costos de transporte y generando presiones adicionales sobre la inflación. Para un país que importa gran parte de la energía que consume, estos movimientos pueden sentirse con relativa rapidez en los bolsillos de hogares y empresas.

La situación se vuelve aun más sensible al agregar los factores internos. Episodios recientes que han afectado la disponibilidad del gas natural, como el incidente del ducto de Camisea, recuerdan que incluso una economía con abundantes recursos energéticos puede enfrentar episodios temporales de vulnerabilidad. Y a ello se suman fenómenos climáticos, como un eventual Niño Costero, que suele poner a prueba la resiliencia de nuestra infraestructura, cadenas logísticas y de la actividad productiva en varias regiones del país.

El segundo impacto se ve en los mercados. En momentos de incertidumbre global, los inversionistas suelen refugiarse en activos considerados más seguros, for-

talesciendo al dólar frente a muchas monedas emergentes, como el sol peruano. Y los bonos soberanos de economías como la nuestra pueden enfrentar episodios de presión vendedora cuando los inversionistas internacionales reducen temporalmente su exposición al riesgo.

El aumento de la incertidumbre, por otro lado, suele impulsar el precio del oro. Si bien esto puede ser favorable para las exportaciones peruanas, el cobre, por su parte, podría enfrentar presiones a la baja, si las perspectivas de crecimiento global se deterioran.

Todo lo descrito ocurre en un momento particularmente sensible para el Perú. A pocas semanas de un nuevo proceso electoral, los mercados suelen observar con especial atención las señales de estabilidad institucional y continuidad en las políticas económicas. Por eso, el voto informado del próximo 12 de abril no solo es un ejercicio democrático, sino también una señal sobre la dirección que el país decide tomar frente a estos desafíos.

Quiénes resulten elegidos —en el Ejecutivo y el Congreso bicameral— asumirán sus funciones en un mundo muy distinto. Y las decisiones económicas internas no se toman en aislamiento. Están inevitablemente vinculadas a las tensiones geopolíticas, a los movimientos de los mercados internacionales, a los precios de las materias primas y a las condiciones financieras globales.

Entender esa interconexión es clave. En una economía abierta como la peruana, la estabilidad macroeconómica, la fortaleza institucional y la claridad de las reglas de juego no solo influyen en el clima interno. También inciden en la confianza con la que inversionistas y mercados internacionales miran al país.

Como advertía el viejo marinero, en medio de la tormenta la coordinación resulta indispensable. Las nuevas autoridades deberán remar con sentido de responsabilidad, estabilidad y visión de largo plazo. En un mundo cada vez más incierto, navegar con rumbo claro puede marcar la diferencia entre aprovechar las oportunidades del entorno o quedar a merced de sus turbulencias. ■

EXCLUSIVO

EL DEADLINE DE CUMBRA

El otrora negocio estrella de Graña y Montero tiene fecha de caducidad. Los dueños de Aenza, hoy propietarios de la empresa recientemente escindida bajo el nombre de Cumbra Holding, ya habrían decidido deshacerse de su problemático brazo de ingeniería y construcción. Una venta –total o parcial– y la liquidación de la empresa son las únicas dos opciones sobre la mesa.



POR EDWARD ABARCA

El histórico brazo de ingeniería y construcción de la otrora Graña y Montero tiene los días contados bajo el control total de Aenza. SEMANA económica pudo conocer a través de distintas fuentes con conocimiento directo de la estrategia de la compañía que la reciente escisión que daría luz a una nueva sociedad, denominada Cumbra Holding, sería el paso previo para deshacerse de un negocio que en el último tiempo significó todo un lastre para los resultados de Aenza (ver gráfico). “Vender o liquidar son las posibilidades. Si hay alguien que la quiera comprar, la vamos a vender. La decisión debería ser [concretada] pronto. Sabemos el problema que tiene esa empresa, así que no creo que tome mucho tiempo”, reveló a esta revista un actual alto ejecutivo de una de las empresas accionistas de Aenza –y, ahora, también de Cumbra–, sin autorización para declarar.

Historia de una escisión

Aenza, cuya mayoría accionarial se reparte entre el fondo IG4 (28.2%) y las AFP (43.6% entre Prima AFP, Profuturo, AFP Integra y Hábitat), decidió avanzar con la escisión del negocio de ingeniería y construcción en diciembre del 2025. “Simplemente, Cumbra era un agujero negro en el grupo que les estaba haciendo perder mucha plata”, cuenta una fuente con conocimiento de la evaluación interna de las unidades de negocio.

A dicho paso le seguiría, en enero, otra importante decisión: el nombramiento como gerente general de Aenza de

Francisco Sardón, quien formaba parte del directorio de la compañía desde el 2024. De acuerdo con la información a la que pudo acceder esta revista, su llegada a la gerencia general habría sido impulsada por las AFP y por IG4. Y su perfil financiero, que incluye un recordado paso como CEO de Scotiabank en Chile y Perú, no sería una simple coincidencia.

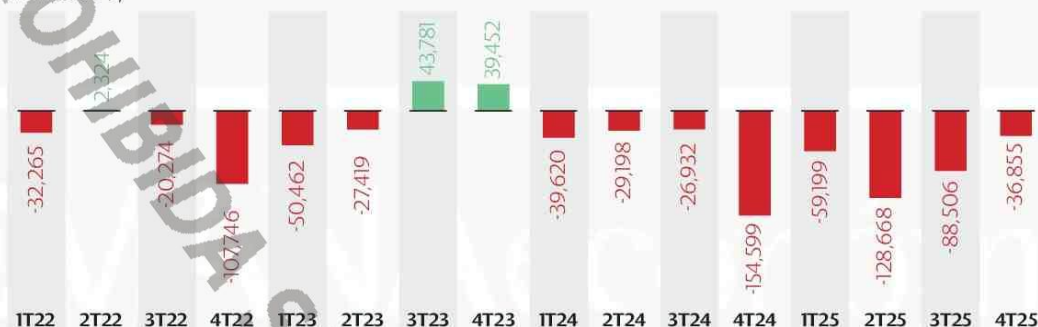
Sardón tendría dos mandatos claros. Por un lado, incrementar el ebitda de las tres unidades que permanecen en Aenza –UNNA Infraestructura, UNNA Energía y Viva Inmobiliaria–, con miras a encaminar el exit de IG4 en el mediano plazo. Y, por otro, resolver en el menor lapso de tiempo posible el problema que hoy representa Cumbra para sus accionistas.

De cara al desafío más urgente, la baraja de opciones se ha reducido a dos: una venta –total o parcial, incorporando a un nuevo socio que recapitalice la compañía– o, en última instancia, una liquidación de la empresa. Esto último si es que, operando de manera independiente, no lograra atraer inversionistas ni reflatar sus resultados. Movidas como la reciente escisión



Utilidad neta de la unidad de Ingeniería y Construcción de Aenza (Cumbra)

En miles de S/



Fuente: Aenza, Kallpa SAB

de Cumbra buscan, justamente, aislar la unidad menos rentable de un conglomerado para evaluar si puede sostenerse en el tiempo y atraer un comprador o un socio estratégico, como explica el socio principal del Estudio Muñiz, Mauricio Olaya.

De los escenarios antes descritos, el de la desinversión es el que más interesa a la alta dirección. “El propio Sardón ha reconocido abiertamente que quiere vender [Cumbra]”, refiere una de las fuentes antes citadas. Pero concretar la venta no sería sencillo a la luz de las cifras negativas del negocio y del descrédito que el brazo de ingeniería y construcción arrastra desde su involucramiento en el escándalo de corrupción del ‘Caso Lava Jato’, cuando la compañía operaba aún bajo la marca Graña y Montero. “[Cumbra] es una empresa con muchos inconvenientes operativos. Si vale cero, no hay ningún problema. El valor está en las unidades de negocio que se han quedado en Aenza”, advierte un ex alto directivo de una de las empresas accionistas del holding, quien pidió mantener su nombre en reserva por tener acuerdos de confidencialidad vigentes.

Cumbra sin cumbre

Cumbra es el negocio histórico de lo que fue Graña y Montero antes del escándalo del ‘Caso Lava Jato’. En los últimos años, sin embargo, su desempeño ha oscilado entre lo irregular y lo malo. “Cumbra es un negocio muy de sube y baja. Y desde el 2017 dejó de tener acceso a grandes obras, y comenzó a consumir su *backlog* de proyectos”, detalla el ex presidente del directorio de Aenza, Augusto Baertl.

Cumbra resulta, además, un negocio particularmente exigente en la generación constante de nuevos contratos. “Tienes un contrato, se acaba y tienes que salir a buscar

“Vender o liquidar son las posibilidades. Si hay alguien que la quiera comprar, la vamos a vender. La decisión debe ser [concretada] pronto”

otro. Es un negocio intensivo en *backlog*”, remarca el analista de *Equity Research* de Kallpa SAB, Gabriel Ramos. E incluso en uno de los grandes proyectos que le permitió a la unidad mantenerse operativa en los últimos años —la construcción del nuevo terminal del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, a través del consorcio Inti Punku, formado junto a la española Sacyr— surgirían controversias con el contratante (Lima Airport Partners). Estas derivaron en retrasos en los desembolsos y pérdidas por aproximadamente US\$20 millones, reconocidas por Cumbra en sus estados financieros del 3T25.

Todos los analistas de bolsa que siguen a Aenza consultados por esta revista coinciden en que la recientemente escindida unidad de ingeniería y construcción era la principal piedra en el zapato del grupo. “[Cumbra] ha sido un negocio medio estancado y con fuerte carga financiera. Ha estado generando pérdidas trimestrales de manera recurrente”, advierte el director de inversiones de InValor, Daniel Mérida. En ese contexto, conseguir un comprador o socio estratégico para el negocio apunta a ser una tarea titánica. “Reflotar Cumbra es factible si se consiguen obras, pero no ha logrado hacerlo en los últimos dos años”, recuerda Baertl.

SEMANAeconómica contactó a Aenza y a su CEO, Francisco Sardón, y también a Cumbra durante la elaboración de este informe. Tras comprometerse inicialmente con el envío de una respuesta institucional, al cierre de esta edición las compañías declinaron participar. ■

LOS PUNTOS CIEGOS DE LA CADENA DEL ORO

El auge de las plantas de procesamiento y la fragmentación del control institucional vuelven cada vez más difícil la trazabilidad del mineral y limitan la capacidad del Estado para captar la renta del *boom*. Aun así, ni las autoridades vigentes ni las que buscan gobernar el país hoy parecen prestarle demasiada atención al problema.



POR TAMARA OJEDA

El costo fiscal de no capturar las enormes rentas generadas por la pequeña minería y la minería artesanal en pleno *boom* del precio del oro hoy brilla por su ausencia entre las prioridades de la clase política peruana. Ni las autoridades vigentes ni las que pugnan por gobernar al Perú en el próximo lustro le están prestando atención a este creciente problema. Prueba de ello es que los vacíos en la trazabilidad de la cadena aurífera, uno de los principales escollos para lograr aumentar la recaudación tributaria, son abordados con soluciones específicas por apenas dos de los seis candidatos presidenciales que encabezan las encuestas.

Cadena rota

El *rally* del oro tuvo un efecto visible en la recaudación del 2025, año en el que la cotización del metal se disparó hasta ubicarse alrededor de los actuales US\$5,000/oz, de acuerdo con datos de Investing.com. Si en 2024 la recaudación del Impuesto a la Renta (IR) vinculado a la pequeña minería y minería artesanal fue de S/1,581 millones, en 2025 esta creció 47% y llegó a los 2,327 millones, según las cifras oficiales de la Sunat. El número, aunque positivo, está ampliamente por debajo de su potencial, ya que el volumen real de oro que genera la actividad en el país es mucho mayor. “Para el buen precio que tuvo el mineral el año pasado, la cifra es bastante baja”, advierte el expresidente de la Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía (SNMPE), Carlos Gálvez.



Hoy, una ingente cantidad de oro escapa al control del Estado, acarreado un alto costo fiscal. De acuerdo con estimaciones del Instituto Peruano de Economía (IPE), en los últimos veinte años el volumen de oro ilegal exportado se ha multiplicado casi por siete: pasó de 12 toneladas en 2005 a 77 toneladas en 2023. Y cifras oficiales difundidas por el Ejecutivo en julio del año pasado revelaron que las pérdidas tributarias por la actividad ilícita ascendieron a S/7,500 millones entre 2023 y 2025.

El panorama se vuelve más complejo al observar a detalle los problemas en la cadena de trazabilidad y, en particular, en el eslabón en el que pone su atención la Sunat: las plantas procesadoras. “Priorizamos el control en las plantas donde el mineral es procesado y se generan obligaciones tributarias”, explicó a esta revista el titular de la Sunat, Javier Franco, en enero (SE1994).

El problema es que, impulsado por la fiebre del oro, este año el ritmo de creación de empresas procesadoras prácticamente se duplicó respecto a 2025. Ahora, el promedio diario es de seis nuevas aperturas de empresas procesadoras (ver gráfico), según revelan los datos del Ministerio de Energía y Minas (Minem) y del Banco Central de Reserva (BCR) recabados por el IPE. Esta proliferación es facilitada por el Registro Especial de Comercializadores y Procesa-



dores de Oro (Repco), un padrón que sólo exige una razón social y los datos de la ubicación del espacio y del titular. “Es un saludo a la bandera”, cuestiona la economista *senior* del IPE, Stephani Maita. La acelerada expansión genera un escenario complejo para un Estado cuya capacidad de control es limitada. Y no solo en el caso de la Sunat, sino también en el de otras entidades públicas.

La Ley General de Minería establece que, para ser considerada de pequeña minería, una planta debe procesar, como máximo, 350 toneladas diarias. “Al declarar volúmenes bajos, estas empresas evitan la fiscalización de organismos especializados como OEFA, Osinergmin o Sunafil —que supervisan a la mediana y gran minería— y quedan bajo el control de los gobiernos regionales”, explica el socio de Rodrigo, Elías & Medrano Abogados, Francisco Tong. Este esquema favorece reportes de producción que mantengan a las operaciones dentro de ese rango incluso cuando “probablemente el tonelaje sea mucho mayor”, como remarca el CEO de Quilla Resources, Víctor Gobitz. Las autoridades regionales, por su parte, carecen de la especialidad técnica y de los recursos para verificar si la producción declarada coincide con la capacidad real de las plantas. Así, se configura un punto ciego en la cadena de negocio del oro, que tiene un impacto directo en la capacidad

“Para el precio que tuvo el oro en 2025, la cifra [de recaudación del IR vinculado a pequeña minería y minería artesanal] es bastante baja”

de la autoridad tributaria para identificar la totalidad del volumen real procesado y cobrar los tributos.

Vacíos de campaña

A pesar de la urgencia que supone el panorama descrito, el cierre de los vacíos de control en la cadena del oro está ausente en la mayoría de planes de gobierno de los actuales candidatos presidenciales. Y solo dos de los seis que hoy encabezan las encuestas plantean medidas concretas sobre trazabilidad: los de Fuerza Popular y Ahora Nación.

Fuerza Popular, cuya candidata es Keiko Fujimori, propone incentivos tributarios para tecnologías de trazabilidad en la minería artesanal y de pequeña escala, así como comandos mixtos integrados por la Policía, las Fuerzas Armadas, el Ministerio Público y la Sunat. La eficacia de este enfoque dependería de su capacidad de intervenir en los puntos más sensibles de la cadena. “Se logrará un impacto si se sigue la ruta ilegal en los momentos críticos y si se verifica en campo la información reportada”, observa el investigador del Centro Wiñaq, Camilo Ferreira.

Propuestas un tanto más específicas aparecen en el plan de gobierno de Ahora Nación, del candidato Alfonso López Chau. Este plantea la interoperabilidad entre los actores del procesamiento y la comercialización, articulación con la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF) y un banco de ADN del oro para rastrear su origen. De implementarse, este último punto introduciría un mayor control estatal sobre las plantas de beneficio; un eslabón que hoy condiciona la capacidad del sistema tributario para capturar la renta del sector. “El oro de distintas zonas tiene características que pueden contrastarse en laboratorio para determinar su procedencia”, afirma el miembro del Observatorio de Minería Ilegal, César Ipenza.

Los otros cuatro partidos que lideran las encuestas (Renovación Popular, País para Todos, Alianza Para el Progreso e Integridad Democrática) abordan el asunto de la minería ilegal, pero sin soluciones específicas ni directamente relacionadas con el problema de la trazabilidad del oro.

Plantas de procesamiento instaladas por año*
En unidades



*Considera a aquellas empresas que, además de estar registradas como comercializadoras de oro, también figuran como procesadoras de dicho mineral /** Con información al 16 de enero de 2026

Fuente: Minem, BCRP. Elaboración: IPE

CAJA AREQUIPA: CUATRO DÉCADAS IMPULSANDO EL CRECIMIENTO DE LOS EMPRENDEDORES

La institución microfinanciera cumple 40 años acompañando a la micro y pequeña empresa en todo el país. Pablo Manrique Oroza, presidente del directorio, repasa los hitos que marcaron su crecimiento y las prioridades para seguir ampliando la inclusión financiera en el Perú.



Pablo Manrique Oroza,
presidente del directorio
de Caja Arequipa

Caja Arequipa cumple 40 años de trayectoria. ¿Qué representa este aniversario para la institución?

Cumplir cuatro décadas es una oportunidad para reconocer una historia construida junto a miles de emprendedores en todo el país. Desde sus primeros años, Caja Arequipa tomó una decisión estratégica que marcaría su identidad: enfocarse en la micro y pequeña empresa, entendiendo que detrás de cada negocio hay una familia y un proyecto de vida.

Entre los hitos más relevantes destacan ese enfoque temprano en las microfinanzas, el proceso de expansión hacia distintas regiones del país y la consolidación institucional alcanzada en los últimos años. Hoy contamos con 232 oficinas a nivel nacional, lo que refleja nuestro compromiso de estar cerca de quienes impulsan la economía local.

¿Cómo ha evolucionado el rol de las microfinanzas en el desarrollo de los emprendedores del país?

El compromiso con la micro y pequeña empresa ha sido una constante desde la creación de la institución. De hecho, Caja Arequipa fue una de las entidades que impulsó el concepto de inclusión financiera en el Perú hace cuatro décadas, con el

objetivo de integrar a miles de emprendedores al sistema financiero.

Hoy el sistema microfinanciero peruano es uno de los más desarrollados de América Latina. En nuestro caso, el crecimiento siempre ha estado guiado por un principio fundamental: la cercanía con el cliente. Con los años hemos incorporado tecnología e innovación, pero sin perder ese enfoque humano que caracteriza a este sector.

El compromiso con la micro y pequeña empresa ha sido una constante desde la creación de la institución

La institución atiende a cientos de miles de clientes en todo el país. ¿Qué factores explican la confianza que ha construido?

La confianza se construye con consistencia, transparencia y responsabilidad en la gestión. A lo largo de estos años, Caja Arequipa ha

mantenido una estrategia financiera prudente, orientada al largo plazo y centrada en acompañar el desarrollo de los emprendedores.

Al cierre de 2025, la institución registró colocaciones superiores a los S/ 10,349 millones y atendió a más de 652 mil clientes de crédito y más de 1.6 millones de depositantes. Estas cifras reflejan no solo el crecimiento de la institución, sino también la confianza que miles de emprendedores y ahorristas han depositado en nosotros.

¿Cómo viene fortaleciendo su propuesta de valor en un sistema financiero cada vez más digital?

El sistema financiero atraviesa una transformación impulsada por la tecnología. En ese contexto, Caja Arequipa viene desarrollando procesos de innovación y modernización orientados a mejorar la experiencia del cliente.

Actualmente, alrededor del 97% de nuestras operaciones pueden realizarse de manera digital. Sin embargo, en el mundo de las microfinanzas la cercanía sigue siendo fundamental. Nuestro enfoque es integrar tecnología con acompañamiento humano, manteniendo una relación cercana con los emprendedores.

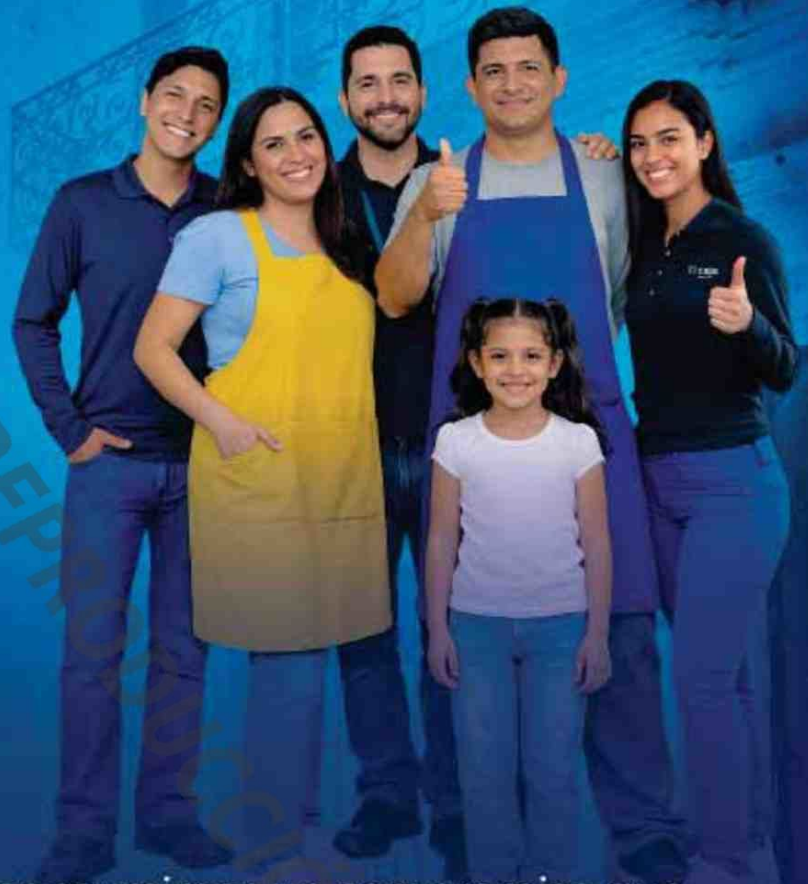
Mirando hacia adelante, ¿cuáles son las prioridades de la institución?

Nuestra visión es continuar consolidándonos como una institución financiera sólida, cercana a las personas y comprometida con el desarrollo del país.

Las prioridades estratégicas estarán orientadas a fortalecer nuestra solidez institucional, ampliar el acceso a servicios financieros para más emprendedores y seguir avanzando en innovación y digitalización, siempre con el propósito que ha guiado a la institución durante estos 40 años: promover una inclusión financiera que conecte personas y transforme vidas. ■

40 AÑOS

de Inclusión
Financiera
que transforma vidas.



Hace cuatro décadas asumimos un compromiso que hoy sigue más vigente que nunca: abrir oportunidades para que más personas puedan avanzar, emprender y construir futuro.

A lo largo de este camino, miles de historias de esfuerzo y progreso nos han enseñado que la inclusión financiera no solo impulsa negocios, también fortalece familias, dinamiza comunidades y contribuye al desarrollo del país.



caja
arequipa

Sectores y Empresas

TIENDAS POR DEPARTAMENTO

La millonaria apuesta de los grandes

El firme repunte del consumo reavivó el apetito de grandes jugadores del retail por soltar la rienda de sus inversiones. Por ahora, solo un giro inesperado de El Niño Costero podría 'pinchar' el optimismo.

El apetito voraz de las grandes departamentales con presencia en el Perú ha vuelto. Tras un 2025 de resultados auspiciosos y en plena senda de recuperación de la demanda interna, los grandes *retailers* ya preparan millonarias inversiones en la plaza local. “Vemos un ambiente macroeconómico propicio por el crecimiento del consumo privado. El 2025 ha sido un año de recuperación y de estabilización para el sector”, explica la analista *senior* de Renta Variable Research de Credicorp Capital, Macarena Gutiérrez.

El Grupo Falabella y Ripley Corp desembolsarán US\$900 millones y US\$53 millones en inversiones este año, respectivamente. El primero invertirá US\$613 millones en ampliaciones de tiendas y *malls*, además de inaugurar 17 tiendas nuevas en Perú, México y Chile, cinco de las cuales pertenecerían a Falabella Retail. El resto del presupuesto, US\$287 millones, será destinado al fortalecimiento del *e-commerce*.

Ripley Corp, por su parte, destinará el 48% de sus US\$53 millones al fortalecimiento del ecosistema omnicanal y el resto a la ampliación de centros comerciales. Mall Aventura Arequipa y Mall Aventura San Juan de Lurigancho, por ejemplo, incorporarán nuevas zonas, lo que les permitiría incrementar el flujo en 5% y las ventas en 4.5%, de acuerdo con las proyecciones de la directora comercial de Mall Aventura en el Perú, Limor Arrueste.

La fuerte apuesta viene precedida por un año en el que los márgenes de ambos grupos empresariales mejoraron sustancialmente. El margen *ebitda* de 2025 fue de 14.6% para el Grupo Falabella y de 9.6% para Ripley Corp. Por el lado de los ingresos, la facturación del negocio *retail* de Ripley Corp a nivel local creció 19.5%, mientras que la del Grupo Falabella se incrementó en 14.4%, sin incluir Sodimac (7.6%) ni Tottus (8.2%). La mayor penetración de sus marcas propias y la apertura de sus tiendas especializadas —como Ripley Beauty y GlowBar— fueron claves para lograr esos resultados. “El nuevo concepto

Margen EBITDA de Ripley y Falabella
En %



Fuente: EEFF de Ripley Corp y EEFF del Grupo Falabella

de Ripley Beauty en San Miguel mantiene un crecimiento a doble dígito”, ejemplifica la gerente de Negocios de Belleza de Ripley, María José Teixeira.

El factor del desembolso de los retiros de fondos de las AFP, que contribuyó a sostener los resultados de 2025, ha continuado durante los primeros meses de este año, alimentando la idea de que el desempeño del 1S26 será positivo. A esa inyección de liquidez se sumará el pago de utilidades en abril, que también podrían empujar las ventas en los próximos meses.

El Niño Costero, sin embargo, asoma como un riesgo que podría mitigar en cierta medida las buenas perspectivas. “Con un invierno más cálido podría repetirse lo visto en 2023, cuando la campaña invernal —la más rentable para el *retail*— fue significativamente afectada. Esto generó caídas cercanas al 10% en los ingresos de las tiendas por departamento durante el 2T23 y el 3T23”, recuerda la jefa de análisis sectorial de Apoyo Consultoría, Lorena Méndez.

A pesar de las señales positivas observadas durante los primeros meses del año, hoy existiría “suficiente incertidumbre como para ser cautelosos respecto al desempeño del sector en la segunda mitad del año”, según Méndez. Y riesgos exógenos como los geopolíticos y las presiones inflacionarias se mantienen como otra amenaza latente para el consumo, como recuerda el director *senior* de Apoyo & Asociados Internacionales, Sergio Castro. (SCT) ■

La fuerte apuesta viene precedida por un 2025 de mejora sustancial en los márgenes



MEDIOS DE COMUNICACIÓN

SALIDAS PARA LA VENTA

Tras un 2025 marcado por el incremento de sus pérdidas, el Grupo El Comercio busca ahora fusionar por absorción dos de sus empresas del rubro inmobiliario (Vigenta Inmobiliaria y Estudios Audiovisuales) con el negocio de prensa. Una propuesta que será sometida a votación en la Junta General de Accionistas de este 19 de marzo y que podría influir en las conversaciones avanzadas que mantiene el *holding* para una eventual venta de sus negocios de prensa y televisión, reportadas previamente por SEMANAeconómica (SE1970, 1992).

La operación respondería a dos objetivos específicos. Por un lado, mejorar la rentabilidad operativa y el patrimonio de *El Comercio* para elevar su potencial de valorización en una eventual transacción. Y, por otro, fortalecer sus indicadores financieros para cumplir con requerimientos contractuales de las entidades financieras. "Hay contratos de financiamiento que obligan a mantener determinados ratios de liquidez o a no superar ciertos niveles de endeudamiento", explica el

socio de Santiváñez Abogados, Fernando Martinot.

Según pudo conocer esta revista a través de fuentes con conocimiento directo de las negociaciones, el diálogo con Grupo Wong, que hasta hace tres meses era el candidato más firme, se habría desacelerado recientemente. En ese contexto, la fusión propuesta buscaría incorporar los negocios inmobiliarios dentro de *El Comercio* para sumarlos a una eventual venta, considerando que los potenciales compradores hasta ahora solo han mostrado interés en los negocios de televisión y prensa.

Integrar las empresas inmobiliarias al negocio de prensa facilitaría su transferencia dentro del paquete. Aunque, como explica el socio principal del Estudio Muñiz, Mauricio Olaya, en este tipo de operaciones el comprador

La fusión buscaría elevar la valorización del negocio en una eventual venta

podría pedir excluir activos que no sean de su interés y el vendedor, por su parte, podría condicionar la venta a que se adquiriera todo en conjunto.

Este proyecto de fusión múltiple, sin embargo, no es nuevo. Ya había sido planteado por el directorio del *holding* en marzo de 2024. En ese entonces, no llegó a discutirse en la Junta General de Accionistas, al no alcanzar la mayoría calificada requerida por el estatuto social. (EAA)

Empresas donde Grupo El Comercio tiene directa o indirectamente más del 50% de participación en el capital social.

- Liquidadas
- Vigentes

En 2023, el Grupo El Comercio tenía 13 empresas; para el 2025, esa cifra se redujo a 8.



Fuente: SMV / El Comercio y subsidiarias

Zetta Comunicadores del Perú S.A.
Amauta Impresiones Comerciales S.A.C.
Real State El Comercio S.A.C.
4Kids S.A.C.
Real State PEIP S.A.C.
Empresa Editora El Comercio
Plural TV S.A.C.
Compañía Peruana de Radiodifusión S.A.
Vigenta Inmobiliaria S.A.C.
Prensmart S.A.C.
Jorsar S.A.C.
Estudios Audiovisuales del Perú S.A.C.
Vigenta TV S.A.

INDUSTRIA

"Ingresamos a EE.UU. aprovechando los aranceles"

Ricardo Echegaray, gerente general de Pamolsa, explica cómo la empresa fabricante de empaques ha encontrado en las exportaciones un nuevo motor para impulsar su crecimiento, que alcanzaría el 18% este 2026.

¿Cómo cerró Pamolsa en 2025?

Nos fue mejor que en 2024. Pudimos crecer más de 10% porque fuimos expandiendo nuestro mercado y ampliando nuestro portafolio de productos. Desde el 4T25 lanzamos un producto nuevo por mes y seguiremos así hasta el 1S26. Pensamos lanzar entre nueve y diez productos nuevos. Eso nos permitirá consolidar el liderazgo en el mercado tradicional, que es el que llega a mercados mayoristas, casas o pequeños restaurantes. A mediados de año también instalaremos una línea completa para hacer contenedores de polipropileno destinados a este canal.

¿A qué otros mercados se han expandido?

Desde hace mucho exportamos a Chile, Bolivia, Ecuador, Colombia y Centroamérica. En 2025 ingresamos a Estados Unidos aprovechando los aranceles que le puso a Asia. Para consolidar ese ingreso, estamos instalando dos líneas completas para fabricar vasos para los negocios de comida rápida. El 24% de nuestra facturación será de exportaciones, cuando antes sólo era el 10% o 12%. En el 2S26 instalaremos dos líneas completas para hacer vasos para dos aerolíneas estadounidenses.

El mercado de M&A ha estado bastante activo en 2025.

¿Planea Pamolsa crecer inorgánicamente?

Se presentan opciones, pero el crecimiento será orgánico. Estamos invirtiendo cerca de US\$8,5 millones en maquinaria nueva y convirtiendo nuestra bodega de productos terminados en una planta. También entramos en un proyecto para hacer una bodega de 20,000 m² en el Callao, que inauguraremos en septiembre.

¿Cómo los impacta la crisis de Camisea?

La planta más grande trabaja a gas y electricidad. Hoy la usamos con energía eléctrica. Es muchísimo más costoso y ese impacto lo asumiremos nosotros. También teníamos una planta pequeña de impresión que convertimos a GLP.

¿Cuánto crecerán este 2026?

Vamos a crecer 18% por todo lo que estamos haciendo y también por las agroexportaciones, que crecerán 28%. Tenemos envases para uvas, arándanos y espárragos. (ASU)



SEMANAeconómica

PESCA

INCENTIVOS AL AGUA

La sostenibilidad de la pota –el segundo recurso más importante para la actividad pesquera peruana– podría quedar debilitada a mediano plazo, debido a una serie de cambios realizados por el Ministerio de la Producción (Produce).

A mediados de febrero, el sector extendió la temporada de captura hasta el 2 de abril, y amplió la cuota a 179,188 toneladas. La decisión abre una oportunidad para aumentar los volúmenes de captura, pero también vuelve más importante la necesidad de que el Produce vigile la actividad pesquera de las embarcaciones artesanales para proteger el recurso.

El problema es que el ministerio no sólo ha elevado la



Andina

cuota y ampliado la temporada, sino que ha eliminado incentivos que facilitaban el monitoreo de las embarcaciones.

Desde 2003 el Produce trabaja con el Sistema de Seguimiento Satelital (SISESAT), una herramienta que permite monitorear en tiempo real la actividad pesquera. Las

embarcaciones artesanales empezaron a acceder a él en 2019, y las que formaban parte accedían a ventajas, como mayor flexibilidad en sus faenas al no estar sujetas a topes de captura estrictos. Esto impulsó su incorporación a la formalidad con un crecimiento anual superior al

El Produce eliminó los incentivos de trazabilidad para la pesca artesanal

70%, de acuerdo con el Produce.

Eliminar los incentivos afectaría la incorporación al sistema y la formalización de la flota artesanal, dice el docente de la carrera de Ingeniería Ambiental de la UPC, Fernando Neyra. Pero las implicancias llegan también al plano internacional. El Perú participa en la Organización Regional de Ordenación Pesquera del Pacífico Sur (OROP-PS), donde el SISESAT hoy es un requisito. En la actualidad, alrededor de 360 embarcaciones están inscritas en el sistema, según la Sociedad Nacional de Pesca Artesanal del Perú. Su avance, sin embargo, podría ralentizarse. "Si el recurso entra en veda dentro del país, las embarcaciones registradas en OROP pueden salir a pescar fuera de las 200 millas. Para la pesca artesanal esto es importante", advierte su presidenta, Elsa Vega. (CGC)

INMOBILIARIO

"No debemos conformarnos con que el gobierno no haga nada"

William Ticona, gerente general de Grupo T&C, afirma que, por ahora, el contexto electoral no afecta sus proyecciones de venta para 2026. Además, reconoce una disputa cada vez más agresiva por los terrenos.



¿Cuántas unidades vendió T&C en 2025?

Es la primera vez que superamos los 1,000 departamentos vendidos porque tenemos presencia en los distritos más demandados de Lima. Actualmente, tenemos 2,500 unidades por vender y 24 proyectos activos.

¿El volumen de obras está afectando la calidad de sus proyectos? Ya hay quejas al respecto en redes sociales.

El diseño de ingeniería, arquitectura, construcción o *marketing* lo hacemos con terceros seleccionados por nuestro equipo de logística y contrataciones. Nos abocamos a la gestión y la calidad. Tenemos un equipo fuerte de supervisión y atención postventa.

¿En promedio cuántos terrenos adquieren al año para mantener su *backlog* de unidades?

De cuatro a seis terrenos que permitan construir proyectos grandes.

La competencia por los terrenos se ha incrementado a niveles no vistos. ¿Comparten esa percepción?

Sí, eso nos obliga a tomar las oportunidades con mayor celeridad y estar financieramente disponibles. El único tema son los precios [de los terrenos], que están tendiendo a subir, como los materiales de construcción.

¿El contexto electoral podría afectar sus proyecciones de venta para este año?

Este 2026 esperamos vender 1,200 unidades. Todavía estamos estables y tranquilos, pero no debemos conformarnos con que el gobierno no haga nada.

¿Cómo les ha ido durante estos primeros años en Miami?

Estamos avanzando con nuestro proyecto Edge House y tenemos más planes y proyectos que están próximos a empezar. La facturación de Miami en algún momento superará la del Perú, porque los precios de cada unidad son más altos. Pero no pensamos reducir las operaciones aquí. (EAA)

La 'commoditización' del consumo



José Cayo
Director senior de Ventas de P&G Perú

En un mercado que avanza hacia una similitud casi absoluta de la oferta, las marcas que capitalicen los 'momentos de la verdad' serán las que realmente destaquen.

En los últimos años, diferentes categorías del consumo han venido avanzando hacia una rápida 'commoditización'. Fórmulas cada vez más similares, empaques casi idénticos en góndola y *claims* como "sostenible" o "funcional" son hoy pan de cada día. La competencia ha pasado a focalizarse en el descuento, en lugar de la propuesta de valor. ¿El resultado? Un mercado en el que el consumidor tiene más dificultades para distinguir qué marca le aporta algo realmente diferente.

Un producto se vuelve *commodity* cuando el comprador lo adquiere constantemente porque lo considera indispensable, pero sin prestar atención a si la marca responde a una necesidad específica u ofrece un beneficio claro. Así, la competencia comercial se traslada principalmente a lo monetario.

La presión inflacionaria ha vuelto al *shopper* más racional y exigente con su presupuesto. Y las marcas propias del *retail*, por su parte, han elevado el estándar de calidad y presentación, compitiendo directamente con marcas tradicionales. Todo ello ha simplificado la decisión del consumidor y reducido su tolerancia a pagar más sin un valor agregado claro.

Bajo este nuevo escenario, diferenciarse implicará ofrecer beneficios claros, consistentes y relevantes. Las marcas deben identificar y capitalizar los 'momentos de la verdad' en el recorrido del consumidor. Lo que consiste en ser una de las primeras opciones cuando este piense en una categoría específica y facilitar su localización en el anaquele.

El momento de uso del producto debe ser igualmente impactante, cumpliendo las promesas y superando las expectativas del consumidor. Hoy, el éxito ya no pasa por ser el más barato, sino por ser el más diferenciador. Las marcas que realmente lo entiendan podrán destacar en un mercado con una tendencia hacia la similitud casi absoluta. ■

SEMANAeconómica



COMERCIO

LOS GANADORES DEL VERANO

Las altas temperaturas y la perspectiva de que se mantengan más tiempo de lo previsto están impulsando la categoría de enfriamiento en electrodomésticos, que hoy crece a doble dígito. Sólo en enero, la venta de refrigeradoras creció, en promedio, 20%, mientras que la de aires acondicionados avanzó cerca de 67%, de acuerdo con cifras de NielsenIQ.

En el caso de las marcas que agrupa Integra Retail, como Carsa, El Gallo Más Gallo y Marcimex, la venta de refrigeradoras entre enero y febrero creció 40%, y la categoría de ventiladores ya duplicó sus ventas. "Con las proyecciones de temperaturas elevadas hasta noviembre por el Niño costero, prevemos un impulso sostenido en refrigeración y congeladoras", señala el gerente general de Integra Retail, Miguel Miranda.

El desembolso de las AFP y el ingreso de nuevas marcas con precios competitivos son factores que también están impulsando este comportamiento, explica la especialista senior CSM de NielsenIQ, Johana Fernández. "Los precios se están yendo más abajo. Al tener fletes que vuelven a los valores normales sin tanta volatilidad, con la tendencia del tipo de cambio a la baja se

ven mejores precios", detalla el gerente comercial de Thomas Elektrogeräte, Víctor Baca.

Para capitalizar la demanda y no perder oportunidades de venta, las empresas están siendo más eficientes en el manejo del *stock*. En el caso del área comercial del Grupo EFE, que reúne a tiendas EFE, La Curacao y Juntoz, compran según lo que dicta el estimado de ventas y mantienen una actualización constante del inventario. En esa misma línea actúa Integra Retail. "Ante los picos de demanda, incrementamos los días de inventario y el nivel de abasto por tienda para asegurar la disponibilidad de los productos más buscados", detalla Miranda.

La demanda también se ve impulsada por facilidades de financiamiento. Financiera Efectiva, del Grupo EFE, está impulsando el crédito de consumo directo como parte de su estrategia de negocio.

"Cerca del 30% de nuestras ventas totales del *retail* vienen por este medio de pago", asegura el gerente general de Juntoz, Giuliano Lombardi.

La campaña de verano suele representar entre el 20% y 30% de la facturación. Los resultados del iT26, sin embargo, superarían la cifra. "Si hablamos sólo de aires acondicionados, en 2024 representaron una facturación de S/22 millones, siendo su mejor año. Este 2026, sumando sólo enero y febrero, ya han alcanzado cerca de los S/14 millones, superando el primer trimestre del año pasado que alcanzó los S/10 millones", detalla Fernández, de NielsenIQ. (SCT)

El ingreso de nuevas marcas con precios competitivos es otro driver importante

INVERSIONES

Un remezón sin impacto local

Por ahora, los fondos regionales o vinculados al Perú se mantienen inmunes al nerviosismo despertado por las restricciones de retiros en fondos de BlackRock y otros gestores globales.

La industria global de deuda privada afrontó un sonoro remezón la semana pasada, luego de que BlackRock y otros grandes jugadores impusieran restricciones a los rescates en sus fondos de *private credit*. Un hecho que constituye una prueba ácida para una clase de activo que venía creciendo en los últimos años y, hoy, se encuentra bajo presión. Pero que, por ahora, no apunta a representar una amenaza o riesgo de movimientos bruscos en los portafolios locales.

El mes pasado, Blue Owl Capital ya había restringido las redenciones en uno de sus vehículos de deuda privada y otros grandes gestores, como Morgan Stanley, han seguido la misma línea. Lo que, inevitablemente, genera dudas sobre la calidad de algunas carteras. “Lo que estamos viendo es un cambio de ciclo en el *private credit*, después de una etapa de crecimiento muy fuerte”, afirma el gerente de Estrategia de Inversiones de Scotia Wealth Management Perú, Mario Guerrero.

En el Perú, la exposición estructural a esta clase de activo suele ser acotada y concentrada en inversionistas institucionales, como las AFP. Si bien clientes de banca privada y *family offices* suelen tener posiciones, en el caso de estos últimos, por ejemplo, rara vez llegan a representar más de 5% de los portafolios. “En clientes más sensibles al ruido mediático o que recién están entrando a esta clase de activos, mejor hacemos un retiro o esperamos una mejor coyuntura. En los más sofisticados no haríamos movimientos mayores”, anticipa el *wealth manager* de Allié Family Office, José Larrabure. Aun cuando el peso del *private credit* en sus portafolios es reducido, Scotia Wealth Management Perú ha optado por reducir su exposición a gestores como BlackRock. “No hemos tenido una convicción fuerte en estos activos y aún estamos evaluando si este escenario puede convertirse en un punto de entrada”, detalla Guerrero.

La presión sobre el *private credit* global se explica



Difusión

en parte por la composición sectorial de algunas carteras. Una parte relevante del financiamiento de deuda privada en EE.UU. se concentró en empresas de *software*, sector que se caracterizaba por sus flujos estables, pero que ahora enfrenta nuevos retos debido al avance de la inteligencia artificial. En ese contexto,

JP Morgan Chase redujo recientemente su financiamiento a fondos de crédito privado, tras ajustar a la baja la valoración de algunos préstamos vinculados a ese sector. De acuerdo con Joanna Castro, *regional executive director of Investment Advisory* de

Credicorp Capital Wealth Management, este entorno refuerza la priorización de instrumentos de deuda garantizada y con mayor prioridad de pago, junto con un análisis más exhaustivo de los objetivos y restricciones de cada cliente.

Dada la naturaleza de los préstamos que componen las carteras afectadas, sin embargo, no se vislumbra de momento un posible contagio en fondos regionales o vinculados al Perú. “No hemos recibido cuestionamientos relevantes desde nuestros inversionistas. No se trata de un deterioro crediticio generalizado”, advierte el gerente general de Sura SAB, Iván Zárate. (JTV) ■

“Estamos viendo un cambio de ciclo en el *private credit*”

POLÍTICA MONETARIA

SIN ESPACIO PARA REBAJAS

El ciclo de recortes de tasas del BCR podría haber llegado a su fin antes de lo previsto. Los nuevos riesgos inflacionarios, generados por el contexto interno y externo, están cambiando el sesgo de la política monetaria.

Tras la última reducción, en setiembre de 2025, el BCR ha mantenido su tasa de referencia en 4,5%. Se esperaban más rebajas, pero, ahora mismo, factores como el alza del precio del petróleo, la guerra en Medio Oriente, El Niño costero y el shock temporal del gas están empujando hacia arriba la inflación, por lo que el espacio para más rebajas se reduce. "Ha aumentado la probabilidad de que el Banco Central haya finalizado su ciclo

de recortes", resume el *managing director* de Research y economista jefe de Credicorp Capital, Daniel Velandia.

El factor más relevante es el precio de la energía. La disrupción del tránsito en el Estrecho de Ormuz elevó el precio del petróleo y modificó las expectativas de inflación en varias economías. Bajo ese escenario, varios analistas han comenzado a retirar de sus proyecciones los recortes que esperaban meses atrás. "Es-

El ciclo de recortes de tasa del BCR podría haber terminado

tamos viendo un incremento significativo de la inflación en marzo y creemos que la tasa de referencia se va a mantener sin cambios en el 2026, a diferencia de

lo que teníamos antes de esto", señala Ricardo Ávila, *manager* de economía monetaria y mercados financieros de Scotiabank.

Así las cosas, las miradas seguirán puestas en el crudo. "No consideramos que el petróleo

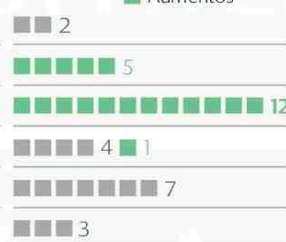
El ciclo de aumentos y bajadas de tasas del BCRP

Movimiento de la tasa
En puntos básicos



* Último dato a marzo sin recortes en el 2026

Número de: Recortes (gris), Aumentos (verde)



Fuente: BCR

regrese a niveles cercanos a los de antes del conflicto en Irán en 2026. Con esto pensamos que las tasas del BCR se mantendrán", afirma el jefe de estudios económicos del IPE, Martín Valencia.

Si el petróleo se mantiene en un rango alto, su impacto sobre el precio de los combustibles, de otros bienes -como los fertilizantes- y del transporte sería suficiente para mantener presiones inflacionarias durante buena parte del año. Y a ello se sumaría el impacto de aconte-

cimientos locales de carácter transitorio, como El Niño costero y la crisis del gas. Ambos factores empujarán la inflación en marzo, pero su impacto debería moderarse en los próximos meses. "Las anomalías del clima pueden elevar transitoriamente el precio de algunos alimentos, pero luego tienden a revertir. Este contexto confirma nuestra proyección de cero recortes en el año", señala el economista jefe de BBVA Research, Hugo Perea. (JTV)

COMMODITIES

PETRÓLEO DISPARADO

El conflicto en Medio Oriente ha disparado los precios del petróleo a niveles no vistos desde el 2022 y sus proyecciones previas para el año han empezado a revisarse al alza.

Al cierre de esta edición, el Brent y el WTI cotizaban alrededor de los US\$100 el barril. El jueves 12 se registraron

alzas de en torno a 10%, luego de que Irán intensificara los ataques contra la infraestructura energética en la región y redoblara la amenaza sobre el estrecho de Ormuz, por donde pasa el 20% del petróleo que se consume en el mundo. Asimismo, contribuyó al incremento el hecho de que ese mismo día Donald Trump afirmara que en el corto plazo la victoria militar sobre Irán era más importante que el precio del crudo, señala el gerente general de Renta4

SAB, Pablo Leno.

El acuerdo de la Agencia Internacional de la Energía (IEA) para liberar 400 millones de barriles -la mayor liberación de reservas de su historia- ayudará a controlar los precios durante algunas semanas o, con suerte, un par de meses, siempre y cuando los flujos petroleros empiecen a normalizarse, estima la analista de Estudios Económicos de Scotiabank, Katherine Salazar.

El banco prevé que el conflicto podría extenderse, como máximo, hasta al cierre del 2T26. "Proyectamos un precio promedio del petróleo WTI de US\$70 por barril para 2026. La proyección anterior era de US\$60", precisa Salazar.

Diego Marrero, *portfolio manager* de Blum, también estima baja la probabilidad de

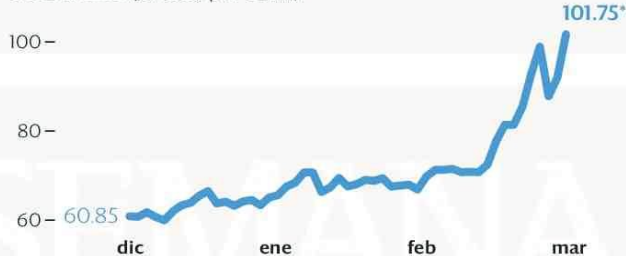
que el conflicto se prolongue demasiado. En su lectura, Irán ya está debilitado militarmente, y Trump tiene incentivos políticos para acabar rápido la guerra, pues el impacto del conflicto en la economía de EE.UU. le podría pasar factura en las elecciones de *midterm* de octubre.

Fitch Ratings también ajustó su previsión de precio promedio anual del crudo Brent para 2026: de US\$63 a US\$70 por barril. Por su parte, la Administración de Información Energética de EE.UU. (EIA) pasó del estimado de US\$58 a US\$79 por barril de crudo Brent.

"El petróleo crudo Brent se mantendrá por encima de los US\$95 durante los próximos dos meses, antes de caer por debajo de los US\$80 en el tercer trimestre de 2026 y alrededor de los US\$70 para finales de año", indica la agencia. (MAP)

El crudo se mantendría alto durante los próximos dos meses

Evolución del precio del petróleo Brent en lo que va del año (En US\$ por barril)



*Al 12 de marzo del 2026

Fuente: Investing.com

EN BUSCA DE AGILIDAD

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) busca facilitar el ingreso de nuevos jugadores al sistema financiero regulado. Con ese fin, el regulador realizará modificaciones a la norma sobre licenciamiento de las entidades que supervisa y creará una oficina que atienda coordinadamente las solicitudes de nuevas empresas.

La SBS ha tomado nota de que el auge de las *fintech* y de los servicios de pago digitales exige mayor celeridad regulatoria. En ese sentido, la socia de Vodanovic, Ljubica Vodanovic, asegura que ahora mismo hay *fintechs* extranjeras de

gran tamaño que miran con interés el mercado peruano, atraídas por la interoperabilidad y la nueva regulación de pagos dispuesta por el BCR. “No podemos tomarnos dos años en analizar una solicitud, en ese tiempo la situación puede cambiar completamente”, admite el superintendente, Sergio Espinoza.

El interés ya se traduce en nuevos pedidos de licencias. En los últimos 15 meses, seis empresas obtuvieron autorización de organización y ahora deben acceder a la licencia de funcionamiento. Además, existen cinco solicitudes para

autorización de organización en trámite, entre ellas del banco digital Revolut (SE1947, SE1976).

La SBS ya ha aprobado algunos cambios normativos para agilizar el licenciamiento, pero alista medidas adicionales. Una de ellas sería el licenciamiento simplificado para empresas que no captan ahorros y para aquellas que operan en el exterior bajo estándares regulatorios equivalentes a los exigidos en el Perú. “No tenía sentido que la regulación sea demasiado estricta en esos casos”, coincide Vodanovic.

Asimismo, la SBS precisará que es posible solicitar más de una licencia en un único proceso. Por ejemplo, una em-

presa de préstamos podría licenciarse simultáneamente como emisora de dinero electrónico. “La SBS busca dinamizar sus procedimientos,

generar eficiencias administrativas, sin que estos resulten menos exigentes”, opina Camila Hernández, asociada senior de Rebaza & De Las Casas.

Otra novedad sería la creación de un área para atender de manera centralizada las solicitudes correspondientes a la etapa de organización: la Coordinación Ejecutiva de Organización de Empresas (CEO). “Eso podría coadyuvar al orden de los expedientes y, en consecuencia, a que las solicitudes puedan ser atendidas en un plazo más corto”, resalta Hernández. (MAP)

“No podemos tomarnos dos años en analizar una solicitud”

Solicitudes de licencia presentadas ante SBS

● Autorización de organización ● Organización en evaluación

Entidad	Licencia	Estado
Prex	Empresa de créditos	●
BTC Pactual	Banca Múltiple	●
Bipay	EEDE*	●
BK	Empresa de créditos	●
Revolut	Banca Múltiple	●
Kori	Financiera	●
OneKey Perú (Tupay)	EEDE*	●

*EEDE: Empresa Emisora de Dinero Electrónico.

Fuente: SBS

Papeles y Valores Engie

La acción de la generadora mantiene su *rally* de apreciación. Y tanto la estabilidad de sus contratos como su avance en energías renovables respaldan, hoy, el optimismo de sus perspectivas.

Evolución de la acción de Engie

En S/

5.0 —
4.7 —
4.5 —
4.2 —
4 —

ene 25
*Al 03 de noviembre



Precio de cierre vs. precio objetivo

Fuente: BVL

La acción de Engie Energía Perú acumula un avance cercano a 7.2% en lo que va del 2026. Una senda de apreciación que ni siquiera eventos inesperados como la crisis transitoria del gas apuntarían a alterar en el corto plazo. “El aumento de la acción refleja que los fundamentos de la compañía siguen sólidos. El impacto de las interrupciones en el gasoducto [de TGP] sería acotado”, explica el analista senior de Research de Renta4 SAB, Cesar Huiman.

La empresa se ha beneficiado de un entorno global más incierto, en el que las generadoras eléctricas resaltan por su calidad de activos defensivos. “El mercado reconoce la estabilidad de ingresos respaldados por contratos de suministro eléctrico de largo plazo. La corrección de marzo responde a una toma de ganancias, luego del fuerte inicio de año”, dice Huiman.

Otro elemento que explica el reciente *rally* es el atractivo

perfil de dividendos de Engie, que se combina con una relativa baja liquidez de su acción. Según la *Investment & Equity Research Analyst* de Kallpa SAB, Yamely Auccacusi, los acuerdos de reparto de dividendos de noviembre de 2025 y febrero de 2026 influyeron positivamente en la dinámica de negociación.

Además de los compromisos de suministro de largo plazo, Engie tiene una matriz de generación diversificada que le permite hacer frente a imprevistos como la reciente escasez del gas. “Ya entró en operación Intipampa, que no tiene costo de combustible, a diferencia de sus plantas térmicas. Y no esperamos variaciones en las contrataciones”, apunta Auccacusi.

Hoy, InValor recomienda ‘mantener’, con un precio objetivo de S/5.22. Renta4 SAB (S/5.0) y Kallpa SAB (S/5.7), por su parte, mantienen su recomendación de compra de la acción. (JTV) ■

La crisis del gas tendría un impacto acotado en el papel

IA Y NUEVAS FUENTES DE DATOS PARA AMPLIAR LA INCLUSIÓN FINANCIERA

En el segundo capítulo de *La IA en las microfinanzas*, una serie desarrollada por Mibanco y Semana Económica, analizamos cómo el uso de nuevas fuentes de información puede ampliar el acceso al crédito y otros servicios financieros para la población en el Perú.

La disponibilidad de información sigue siendo uno de los mayores desafíos para el desarrollo de las microfinanzas. Millones de personas en el Perú y en América Latina permanecen fuera del sistema financiero formal debido a la falta de historial crediticio. Frente a este reto, la inteligencia artificial abre nuevas posibilidades para transformar datos dispersos o no estructurados en información útil que permita evaluar mejor a los clientes y ampliar el acceso a productos financieros.

Este fue el foco del segundo episodio de la serie audiovisual *La IA en las microfinanzas*, impulsada por Mibanco y Semana Económica. La conversación fue moderada por Sandro Denegri, Chief Data Officer de Mibanco, y contó con la participación de Carlos Calderón, Director de la Academia de Data, IA y Ciencias de la Computación de UTEC; Omar Florez, Visiting Senior Machine Learning Researcher del Centro Nacional de Inteligencia Artificial de Chile; y Carolina Carbone, Gerente del Área de Inteligencia Artificial de Mibanco.

Durante el panel, los especialistas destacaron que el potencial de la IA radica en su capacidad para incorporar nuevas señales de comportamiento que tradicionalmente no han sido consideradas por el sistema financiero. "En América Latina tenemos millones de personas que no tienen un historial crediticio, pero pagan puntualmente servicios como la luz, el agua o la telefonía móvil. Esto da una señal de solvencia que puede alimentar directamente los modelos de inteligencia artificial", explicó Omar Florez.

Desde la experiencia de Mibanco, Carolina Carbone destacó la capacidad de la IA para procesar nuevas fuentes de información no estructurada, como audios, imágenes o interacciones con clientes. "Tenemos cerca de 20,000



El potencial de la IA radica en su capacidad para incorporar nuevas señales de comportamiento.

reuniones mensuales en las que nuestros equipos evalúan a los clientes. Al transformar esos audios en información estructurada podemos analizar mejor el comportamiento de los clientes y tomar decisiones más consistentes", explicó.

Finalmente, los participantes subrayaron que el desarrollo de estas tecnologías también debe ir acompañado de marcos regulatorios adecuados. "Hoy existe una normativa reciente sobre inteligencia artificial que pone énfasis en la explicación detrás de la IA. Los reguladores están obligando a que los modelos expliquen cómo llegan a sus resultados", señaló Carlos Calderón.



Carlos Calderón
Director de la Academia de Data, IA y Ciencias de la Computación de UTEC.



Omar Florez
Visiting Senior Machine Learning Researcher del Centro Nacional de Inteligencia Artificial de Chile.



Carolina Carbone
Gerente del Área de Inteligencia Artificial de Mibanco.



Sandro Denegri
Chief Data Officer de Mibanco.

El segundo capítulo de la serie dejó en evidencia que la IA no solo permite automatizar procesos, sino también generar nueva data que puede ampliar significativamente el universo de personas que acceden a servicios financieros formales. ■

INDECOPÍ

Una narrativa de alto riesgo

El activismo comunicacional del Indecopi en casos de primera instancia que luego se revierten se ha convertido en un creciente riesgo reputacional para las empresas.

El Indecopi dejó atrás la cautela que caracterizaba a su accionar y a su comunicación. De un tiempo a esta parte, la estrategia de la agencia ha evidenciado un marcado viraje comunicacional que buscaría hacer más visible su rol fiscalizador e instaurar sus propias narrativas. Pero que, a la luz de los hechos, la ha terminado llevando a poner los reflectores públicos sobre sanciones o investigaciones en curso que, en un porcentaje no menor, son revertidas en fase final.

Un ejemplo reciente de esta tendencia involucra a tres firmas del sector financiero. Mediante una nota de prensa de febrero de este año, el Indecopi no solo informó el inicio de un proceso por presuntas trabas para la presentación de reclamos; también adelantó el monto de la multa que podría imponer. Casos así suponen para las empresas un mayor riesgo reputacional. “Si en primera instancia anuncian la sanción y en segunda instancia ya no dicen nada, en la cabeza del ciudadano quedará: ‘ah, pero el Indecopi los multó’”, advierte el jefe de Asuntos Legales y Regulatorios de ComexPerú y exfuncionario del Indecopi, Pedro Chirinos.

Otro caso emblemático es el que se dio a conocer en los medios como el ‘cártel del pavo’. En 2022, el **Indecopi impuso y dio cuenta de una multa de más de S/17 millones a varias cadenas de supermercados por una presunta concertación de los precios del pavo entre 2009 y 2016. Resolución que fue anulada por la sala superior, sin que esto haya tenido**

mayor difusión por parte de la agencia. “No hay proporcionalidad entre la publicidad de una decisión que sanciona y la de una que revoca total o parcialmente”, cuestiona el expresidente de la Comisión de Libre Competencia del Indecopi, Jesús Espinoza.

El cambio de enfoque ha sido progresivo. De acuerdo con distintas fuentes que pasaron por el área de comunicaciones de la agencia, quienes accedieron a declarar ante SEMANAeconómica bajo la reserva de su identidad, el viraje comunicacional fue una respuesta a las frecuentes filtraciones de casos vistas en portales especializados y medios de prensa durante el último tiempo. El razonamiento interno habría sido que, dado que las resoluciones eran difundidas por terceros, se justificaba que el Indecopi haga lo mismo para fijar

“Como los casos eran difundidos por terceros, se justificaba que el Indecopi haga lo mismo para fijar su narrativa”

su propia narrativa. Al ser consultado por esta revista, el Indecopi afirmó, a través de una respuesta institucional, que su política de difusión responde a un criterio de “transparencia” que no debe interpretarse como un daño reputacional, sino como una “garantía de predictibilidad” de cara a un mercado que demanda “autoridades técnicas”. Según la agencia, en 2025 la Sala Especializada en Protección al Consumidor revocó o modificó el 20.3% de los hechos infractores apelados y el 97.2% de sus resoluciones a nivel de sala que luego llegaron al Poder Judicial fueron confirmadas.

Para la expresidenta del Indecopi, Hania Pérez de Cuéllar, estas situaciones ponen a la entidad en un dilema: soportar el posible daño reputacional a una empresa sobre la que aún no pesa sanción firme y, a la vez, considerar que el ‘silencio administrativo’ puede invisibilizar los derechos de los consumidores. (GHH/TOT) ■



"Estamos lejos de hacer marketing político digital real"

La directora ejecutiva del IAB Perú, Beatriz Hernández, advierte que la creciente apuesta digital de las campañas políticas carece de un conocimiento real de los formatos. Y remarca lo difícil que aún resulta acceder a métricas reales de contenidos en redes sociales.

¿Qué cifras y tendencias dejó la inversión publicitaria digital en 2025?

Se ha superado los US\$327 millones, un incremento del 10% respecto al 2024, impulsado por *Social Ads*, Video, *Search SEM*, *Influencers*, *Retail Media* y CTV (televisión conectada). El IAB cumplió 20 años en el Perú: comenzamos con 0.25% de la inversión publicitaria y, hoy, representamos el 53%.

¿Cuál es el panorama actual de la publicidad en plataformas de streaming y nuevos influencers?

Estamos todavía en una etapa inicial, porque no hay medición. No hay métrica. Lo que tenemos en el mercado es la métrica que te dan YouTube y las redes sociales, pero los canales de video *podcast* no tienen una manera de medir su audiencia real. Una vez que se estandarice la métrica, entonces el negocio va a explotar.

En plena campaña electoral, ¿cómo está impactando el ruido político a la publicidad digital?

Históricamente, los años electorales hacen que decrezca la inversión general de publicidad privada, entre un 3% y 5%. Las marcas se retraen porque no quieren estar en esa conversación, pero esa caída se

compensa por la inversión que podría venir del tema político en plataformas. Hemos trasladado el Cyber WOW de marzo hacia el 20 de abril, justamente, para evitar la bulla política.

¿A dónde apunta la estrategia digital de los candidatos para captar el voto en este proceso?

La importancia en estas elecciones y en las que vienen la tiene el voto joven, el cual está activamente en las redes sociales y no en los medios tradicionales. Muchos partidos se la están jugando con aún muy poco conocimiento de los formatos. Por ejemplo, vi a un candidato haciendo un *trend* de baile en TikTok. Muy lindo, pero estamos muy desfasados en tiempo de lo que es hoy una tendencia. Yo diría que hemos comenzado el camino, pero aún estamos lejos de un marketing digital político real. (GHH)



Una verdad incómoda sobre el liderazgo



Marlene Negreiros,
VP Corporativa de Talento y Cultura
del Grupo UNACEM

El liderazgo no se demuestra con un cargo u organigrama. Se ve en la forma en que el líder se gestiona a sí mismo, cuando nadie está mirando.

En el mundo empresarial solemos hablar mucho de liderazgo: cómo influir, movilizar equipos y alcanzar resultados. Pero hay una verdad incómoda poco abordada y que cada vez aparece con más fuerza en las investigaciones sobre este tema: nadie puede liderar bien a otros, sin antes haber aprendido a liderarse a sí mismo.

Como remarcan distintas investigaciones de *Harvard Business Review*, los líderes más efectivos comparten una característica: un alto nivel de autoconocimiento. Comprenden sus fortalezas, reconocen sus límites y son conscientes del impacto de su comportamiento en los demás.

Esta idea también emerge del trabajo de Daniel Goleman, psicólogo y referente en el estudio de la inteligencia emocional, quien demostró que la capacidad de gestionar las propias emociones es una de las claves más determinantes del liderazgo efectivo. Antes de dirigir equipos, los líderes deben aprender a manejar la presión, la incertidumbre e incluso el propio ego.

Liderarse a uno mismo implica algo más profundo que la disciplina personal. Significa alinear decisiones con valores, actuar con coherencia y desarrollar la capacidad de reflexionar sobre el impacto propio. Un líder que no se conoce difícilmente podrá generar confianza. Uno que no gestiona sus emociones difícilmente podrá construir equipos resilientes.

En el actual contexto de transformación constante, las organizaciones ya no necesitan líderes que solo tomen decisiones. Necesita líderes que sean capaces de crear sentido, inspirar y sostener culturas saludables. Y eso empieza por dentro.

El liderazgo no se demuestra con el cargo ni en el organigrama. Se refleja en la forma en que un líder se gestiona a sí mismo, cuando nadie lo está observando. La pregunta más importante que debe hacerse un líder ya dejó de ser: "¿cómo lidero a mi equipo?". Hoy, pasó a ser: "¿cómo me estoy liderando a mí mismo?". ■

CONGRESO

Investidura con final de fotografía

Las reuniones con la primera ministra Denisse Miralles no habrían terminado de convencer a ciertas bancadas clave para otorgar el voto de confianza. Cinco recién definirían su voto a último minuto.

A menos de una semana de que el Congreso de la República decida si otorga o no el voto de confianza al Gabinete Ministerial liderado por Denisse Miralles, todavía existen dudas en al menos cinco bancadas del Parlamento. Las reuniones sostenidas con la primera ministra no habrían terminado de convencer del todo a grupos como los de Fuerza Popular, Acción Popular o Somos Perú, quienes esperarán hasta el último minuto para fijar una postura. Lo que anticipa un final muy ajustado.

“Todavía no se toma la decisión”, remarca el portavoz de la bancada de Fuerza Popular, César Revilla, quien participó del encuentro con Miralles. “Hay preocupación por las denuncias del ministro de Salud [Juan Carlos Velasco]”, argumenta a SEMANA económica una fuente vinculada al Comité Ejecutivo Nacional del mismo partido, sin autorización para declarar. A juicio de la comitiva fujimorista, en privado la ministra Miralles habría minimizado el caso, aludiendo a la falta de una sentencia firme contra Velasco. “Héctor Ventura y César Revilla cuestionaron al ministro de Salud. Ronsángella Barbarán preguntó sobre los manejos en la crisis del gas. [Pero] no fueron tan confrontacionales”, matiza a una fuente de la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM), a la que accedió esta revista.

Al cierre de esta edición, solo Alianza Para el Progreso manifestó su apoyo en bloque al otorgamiento de la confianza, mientras que otros cinco partidos adelantaron su voto en contra. En ese contexto, el apoyo de Fuerza Popular se avizora clave. El fujimorismo, por ejemplo, votó a favor de la confianza de todos los gabinetes ministeriales designados desde el gobierno de la ex presidenta Dina Boluarte hasta hoy.

Los indecisos que a última hora podrían inclinarse a favor del gobierno son Acción Popular, Podemos Perú, Perú Libre y Somos Perú. Pero el primero no votará en bloque. “Yo daré la confianza, pero cada quien to-

mará su decisión”, anticipa Edwin Martínez, congresista y vocero de la banca de Acción Popular.

El caso de Podemos es más complicado para el gobierno. El congresista y portavoz, José Luna Gálvez, manifestó que el voto de su bancada estará ligado a que no se “privatice” Petroperú, en alusión a la reestructuración impulsada por Miralles desde el Ministerio de Economía y Finanzas. Podemos ya se abstuvo en el

voto de confianza a los gabinetes de Eduardo Arana y Gustavo Adrianzén y dio su apoyo al de Ernesto Álvarez.

Sin embargo, existen señales recientes que podrían jugar a favor del gobierno. Fuerza Popular, Somos Perú, Acción Popular y

Podemos se opusieron a la interpelación del ministro de Transportes y Comunicaciones, Aldo Prieto, por los manejos del Ejecutivo en el proyecto de la nueva Carretera Central. El ministro estuvo presente en las reuniones con Acción Popular y Fuerza Popular. Y la moción de interpelación prosperó la semana pasada solo por el apoyo de las bancadas de izquierda. “Es un buen indicio”, interpreta la fuente antes citada de PCM. (JM)

“Hay preocupación por las denuncias del ministro de Salud”

Posturas para el voto de confianza

En votos



TOTAL

A favor 53 17 36
En contra 67 41 26

Se necesita la mitad más uno de los congresistas presentes

*Sin contar votos de Acción Popular

Elaboración propia



Ideas tan efectivas que no se pueden quedar en la sombra

Ingresa a www.effie-peru.com para
participar de los **Effie Awards Perú 2026**.

PRIMER CIERRE:	08 de abril
SEGUNDO CIERRE:	17 de abril
TERCER CIERRE:	27 de abril

alacoooperu®



GRPP



OMNICOM MEDIA

Perú21

SEMANAeconómica



UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO

Marketing
Facultad de Ciencias Empresariales



LABORAL

REGISTROS
BAJO LA LUPA

Verificar los registros de asistencia digital en las empresas para corroborar que no puedan ser modificados es ahora una tarea clave para evitar multas. No tomar esta precaución podría derivar en una potencial infracción, incluso si los datos del registro no fueron alterados.

Este es el criterio que la Cuarta Sala de Derecho Consti-

tucional y Social Transitoria de Arequipa ha utilizado en una reciente casación, en la cual desestimó una solicitud de nulidad administrativa presentada por Backus. El caso surgió tras una inspección de la Sunafil, a pedido de un trabajador que alegaba no haber recibido pago por horas extras. Tras las pesquisas, la autoridad concluyó que la cervecera incurrió en diversas faltas. Una de ellas fue permitir que su registro digital de asistencias pueda ser modificado retroactivamente.

La Corte Suprema coincidió

con el criterio de la Sunafil: el solo hecho de tener un registro que pueda alterarse manualmente ya configura una infracción. "En este caso, el propio empleador reconoció que se podía modificar su registro de asistencias, que se podían hacer correcciones de manera manual o que, incluso, se podía anular una marcación. La idea es que el registro no permita ninguna adulteración", explica el socio de Damma Legal Advisors, Diego Palacios.

Ante este precedente, las empresas que cuenten con un registro virtual deberán revisar ahora si este permite modificar la información consignada. Si fuera así, podrían enfrentar sanciones de entre S/42,075 y S/288,915, dependiendo de su tamaño. "Hay empresas que toman las

características del registro de asistencia con reloj. Abiertamente permiten que se modifiquen los datos, pero eso no quiere decir que sea lo correcto. Ahí es donde se debe corregir", asegura la socia de Echecopar, Mónica Pizarro.

La especialista plantea que, a fin de cumplir con el criterio, las empresas incluyan en su sistema un apartado diferente al de la asistencia, que permita hacer anotaciones sin modificar los datos previamente marcados.

"La casación, aunque correcta, es un poco extrema al señalar que el registro no puede tener ninguna modificación.

En la práctica, los propios trabajadores tienen errores de marcado", agrega Pizarro. Esta revista se comunicó con Backus para conocer su postura sobre la resolución del caso, sin obtener respuesta. (JM)

La multa por no tener un control de asistencia inalterable puede llegar a S/288,915

TRIBUTARIO

Momento de decisiones
en la política tributaria

Melissa Ruiz,
Gerente senior de KPMG en Perú

Si el Perú quiere atraer la inversión, debe crear una política de incentivos clara y aplicable a las nuevas reglas del Impuesto Mínimo Global, fijadas por la OCDE.

La OCDE acaba de publicar un paquete de lineamientos que impactará en el diseño de las políticas tributarias de los más de 135 países que acordaron crear un Impuesto Mínimo Global (IMG) en 2021; entre ellos, el Perú. El IMG busca asegurar que los grupos multinacionales que cumplan con determinados requisitos paguen un impuesto no menor al 15% como tasa efectiva en cada jurisdicción.

Los lineamientos dados por la OCDE hace algunas semanas abordan un asunto clave: los incentivos fiscales, cuyo diseño podría incidir significativamente en la determinación de la tasa efectiva del IMG. Antes, las reglas de la OCDE establecían algunos mecanismos bajo los cuales los Estados podían otorgar incentivos y obtener un cierto nivel de protección frente al IMG. Por ejemplo, existía la posibilidad de no aplicar el impuesto siempre que se cumplan con ciertos criterios o

categorías, como determinado nivel de planilla y de activos tangibles. Países como Singapur y Brasil, por ejemplo, decidieron alinearse a dichos criterios y categorías.

Los nuevos lineamientos, aplicables desde este 2026, crean ahora una nueva categoría de incentivos permitidos, basados en gastos o vinculados a la producción. Así, los Estados tendrían un mayor nivel de flexibilidad al momento de redefinir su política tributaria, lo que resulta positivo.

La nueva categoría de incentivos permitidos, sin embargo, también fija límites que no eran aplicables a las anteriores. Además, si los incentivos fuesen estructurados de manera que aseguren que la tasa efectiva sea menor al 15%, el IMG local aprobado por determinado país podría no ser reconocido. Lo que generaría que otro Estado sí pueda recaudar el impuesto.

Si bien los lineamientos de la OCDE no se aplican automáticamente, estos influyen en el diseño de las políticas tributarias de los países. Por ello, es clave evaluar su impacto y diseñar una política de incentivos que nos permita mantenernos como un destino atractivo para la inversión privada. ■

23º Congreso Internacional
RETAIL 2026

21 / 22 ABRIL

THE WESTIN LIMA HOTEL
& CONVENTION CENTER

Referente global en marketing, ventas
y experiencia del cliente

AMAZON
BURGER KING
PEPSI
SAMSUNG

JJ DELGADO:

**EL LÍDER DETRÁS
DEL DÍA HISTÓRICO
DE MAYORES VENTAS
INTERNACIONALES
EN AMAZON**

Autor best-seller e influyente analista
del nuevo consumidor digital.


SEMINARIUM®


ACCEP Asociación de
Centros Comerciales y de
Entrenamiento del Perú

niubiz:

NOA
NATURAL DEL PERÚ

RELEX

Smart
Display

unna
Comercial



MEDIA PARTNERS

GRPP

PerúRetail®

PARTNERS ESTRATÉGICOS

COVER

Sectoriales

SEMANAeconómica

MÁS INFORMACIÓN: INFORMES@SEMINARIUM.PE • SEMINARIUM.PE

Revistas.PeruRadio.net.pe



SE

PRÓXIMAMENTE



Por cuarto año consecutivo, el **Club del Talento de SEMANAeconómica** reunirá a las compañías y ejecutivos que están liderando la transformación organizacional y cultural del mercado corporativo peruano, a través de nuevos formatos y experiencias. Súmate a la conversación y conoce hacia dónde apunta la gestión humana en este 2026.

Suma a tu empresa



Aliados estratégicos:

